SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 19 DE NOVIEMBRE DE 2000 AÑO 11 Nº 553

CASH

DICCIONARIO DE LA CRISIS

Alejandro Elías/A. Otamendi

Suma cero

Dialoguito



–Si un afiliado aportó a una AFJP 100 pesos desde el '94 a la fecha, hoy en su cuenta tiene 96 –afirmó el periodista
–Claro que sí, porque hay un costo de administración, pero no diga que tiene menos que lo que aportó –contestó la ministra de Trabajo, Patricia Bulrich, al programa radial "El Mañanero", por Radio Del Plata.
–¿Cómo que no?
–Bueno, porque la persona lo que está haciendo es...
–Pagarles a las AFJP.
–...generando una administración de su dinero, que ese dinero también usted tiene que decir, tiene menos por comisión pero tiene que ver qué rendimiento tiene ese dinero.
(Diálogo en el programa de Juan Castro con Patricia Bullrich, para quien 96 es más que 100.)

el Libro

CONCENTRACION Y CENTRALIZACION DEL CAPITAL EN LA ARGENTINA DURANTE LA DECADA DEL NOVENTA
Eduardo Basualdo
Ediciones Universidad Nacional de Quilmes. FLACSO.Idep



Este ensayo de economía política examina la trayectoria del capital oligopólico, problemática directamente vinculada con el debate sobre la convertibilidad cambiaria y las propuestas para reemplazarla: dolarización y/o devaluación. Durante las privatizaciones el capital local se concentra en la producción de exportables y vende, a valores acrecentados, las participaciones accionarias conseguidas en las empresas de servicios públicos durante las privatizaciones. Por ello, los grupos locales son partidarios de la devaluación y los extranjeros de la dolarización.

el Dato

Fernando de la Rúa se amigó con su amigo **Nicolás Gallo**, ex ministro de Infraestructura. Fue en la Quinta de Olivos, invitado a un desayuno para cicatrizar las heridas del traumático cambio de gabinete. El Presidente tiene ganas de implementar la idea de Domingo Cavallo de fortalecer el Ministerio del Interior en su tarea de disciplinamiento económico de las provincias. ¿Y quien es el candidato? **Ricardo López Murphy**. En esa charla, donde De la Rúa le transmitió a Gallo esa iniciativa y sus críticas a la gestión de **Federico Storani**, el ex ministro recibió la oferta de hacerse cargo del Ministerio de Defensa en caso de que el "soldado" López Murphy acepte cambiar su despacho a Interior.

Empresas

20 Años
CABAL

El pasado 15 de noviembre la tarjeta **Cabal** festejó sus primeros 20 años. Esta firma nació en 1980 por iniciativa de 19 bancos cooperativos nucleados en torno del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos, que vislumbraron el enorme potencial de valor agregado que podía presentar para estas entidades bancarias una tarjeta de crédito propia. Como producto financiero, Cabal fue concebida para satisfacer las necesidades reales de sus asociados y de las comunidades vinculadas a las entidades adheridas al sistema. Así lo muestran algunos de sus productos más recientes, como Agro Cabal y Cabal Universitaria. A pesar de ser una tarjeta de capitales argentinos y de fondos cooperativos, Cabal se ha desempeñado en la construcción de una empresa regional. Hoy existen más de 650 mil tarjetas de la marca en Argentina, 120 mil en Uruguay y 30 mil en Paraguay.

Cursos & seminarios

La licenciatura en **Organización y Dirección Institucional de la Universidad Nacional de San Martín** (Unsam) invita a la conferencia pública sobre *"Las organizaciones sin fines de lucro, ¿Están profesionalizadas?"*, a cargo de Luis Ulla, especialista en la temática del Tercer Sector. La cita es el próximo miércoles 22 de noviembre en Paraná 145, 5 piso. Se entregarán Certificados de Asistencia. Para mayores informes comunicarse al teléfono 4373-1910.

EL CHISTE

Durante un juicio por corrupción, el fiscal interrogaba a un imputado:
–¿Es cierto que usted recibió una cantidad muy importante de dinero para obstruir la investigación?
El imputado, con la mirada perdida, se mantenía en silencio.
El fiscal, creyendo que no le había oído, repite la pregunta:
–¿Es verdad que recibió una cantidad muy importante de dinero para obstruir la investigación?
El imputado seguía en silencio.
Finalmente el juez perdió la paciencia y le dijo:
–Por favor, responda a la pregunta.
–Perdón, señor juez, creí que el fiscal se dirigía a usted.

Encuesta

De acuerdo con un estudio sobre la *"percepción de la situación económica de las familias"* elaborado por la agencia de publicidad **Bozell Vázquez** y **GEA Estudios de Mercado**, el ajuste parece haber llegado a los sectores más acomodados. Según la encuesta realizada en el área metropolitana de Buenos Aires, el preciado –para los publicistas– segmento ABC1 reconoció, en el 42 por ciento de los casos, que *"tiene que controlar muchos gastos"*. En la última medición (agosto) para el *"Indice de Confiabilidad y Optimismo"* para todos los segmentos de ingresos (ABC1-D1) los resultados fueron los siguientes:

Vivimos bien sin apremios	2%
Controlamos ciertos gastos	23%
Controlamos muchos gastos	38%
Estamos escasos de recursos	23%
Estamos muy escasos de recursos	13%
Ns/Nc	1%

PRODUCCION: CLAUDIO SCALETTA

POR MAXIMILIANO MONTENEGRO

Podría llamarse el "Pequeño Machinea Ilustrado". Pero más que un direccionario es un compendio del "vocabulario de la crisis", porque, para entenderlo, es mejor no ordenarlo alfabéticamente. Se destacan los términos que por estos días plagan las páginas de los diarios, ya sea en boca de funcionarios, políticos y opinadores económicos. En cambio, tal vez para no afectar las "señales al mercado" (ver definición más adelante), excluye términos en desuso: deuda social, desigualdad, pobreza, marginación. Sin embargo, en un esfuerzo de producción, **Cash** los incluye en los destacados de la página 3 (ver aparte).

Deuda

La deuda del gobierno argentino asciende hoy a 140.000 millones de dólares. En 1991 era de 70.000 millones. Así, pese a que el Estado vendió casi todas las empresas públicas, la deuda se duplicó en los últimos nueve años. Semejante incremento se debe a que ni Domingo Cavallo ni Roque Fernández pudieron domar el déficit fiscal, una parte del cual se explica por la carga de los propios intereses de la deuda, que se financió entonces con más endeudamiento.

El ex presidente radical Raúl Alfonsín dijo "qué lindo que sería poder no pagar la deuda por dos años". El actual ministro de Economía de la Alianza, el economista radical José Luis Machinea, le contestó que esas declaraciones "hacen mucho daño". El actual presidente, el radical Fernando de la Rúa, le contestó que "hay temas que es mejor ni hablar".

Este compendio sirve, justamente, para que aquellos que no se atrevían a hablar de la deuda, más allá de las charlas de café, cuenten con las herramientas básicas para poder hacerlo con quien y donde les plazca.

Acreedores

A diferencia de la década de los 80, cuando los acreedores eran un selecto grupo de grandes bancos comerciales (Citibank, Chase, etc.), hoy los acreedores están dispersos en los más diversos rincones del mundo.

El método del endeudamiento público desde los noventa es muy distinto de ir a un banco, llenar un formulario y pedir un crédito. Por ejemplo, si el Gobierno necesita 1000 millones de dólares, emite un bono o título por ese monto. Si lo hace en el exterior, es seguro que le encomendará a un "banco de inversión" extranjero (Merryl Lynch, JP Morgan, Goldman Sachs, etc.) que haga de intermediario y que venda ese bono a sus clientes.

Los clientes de estos bancos son desde magnates famosos (como George Soros) hasta especuladores financieros y fondos de inversión, que administran ahorro previsional (de las viudas de Witchita o los jubilados de Escocia), seguros de vida, o los ahorros de gente rica en todo el mundo. El negocio de intermediación de los bancos de inversión mueve, sólo en términos de "comisiones administrativas" que le cobran al Estado argentino, más de 120 millones de dólares al año.

También hay acreedores locales. Porque el Gobierno también les pide prestado, en dólares, a bancos locales y AFJP. Por ejemplo, el 50 por ciento de los fondos de las AFJP está "invertido" en préstamos al Estado: son 9600 millones de dólares en títulos públicos.

Clave: luego, esos "inversores" individuales, "fondos de inversión" y/o bancos compran o venden entre sí esos "títulos o bonos de deuda argentina" según les convenga.

Vencimientos

Como ocurre con cualquier crédito, todos los años el Gobierno tiene que pagar capital e intereses de la deuda.

En el 2001, Argentina tiene que hacer frente a vencimientos de:

- Capital por U$S 15.000 millones.
- Intereses por U$S 11.500 millones.
- En total: U$S 26.500 millones.

Clave: dicha cifra es más de la mitad de todo el Presupuesto anual del Gobierno. Tres ejemplos más:

- Todos los planes sociales (alimentarios, de empleo, salud, educativos) focalizados en los sectores más pobres que distribuye la Nación representan apenas el 10,5 por ciento de ese monto.
- Todo el presupuesto educativo de la Nación significa sólo el 11,3 por ciento de esa cifra.
- Los gobernadores del justicialismo le reclaman al presidente De la Rúa 225 millones de pesos extra para prevenir estallidos sociales en el interior: es el 0,8 por ciento de lo que hay que pagar el año que viene para cumplir con la deuda.

Interés y capital

En realidad, el capital de la deuda es literalmente "impagable". No porque lo diga Alfonsín, sino porque los recursos del Estado sólo alcanzan a pagar una parte de los intereses.

Más precisamente, de los 26.500 millones de dólares en vencimientos de capital e intereses, el Estado sólo podrá abonar el año próximo unos 5000 millones en concepto de intereses. El resto (15 mil millones de capital y 6500 millones de intereses) se "patea en el tiempo", se refinancia, con nuevos préstamos.

Clave: de ahí que el año próximo el Gobierno tenga que pedir prestado a los "mercados" (bancos de inversión, sus clientes, AFJP) 21.500 millones de dólares para cumplir con los vencimientos de la deuda.

Cesación de pagos

Si se incumpliera uno solo de esos vencimientos, el país sería declarado en "cesación de pagos" (*Default*, en la jerga financiera). Mejor dicho: si el Gobierno no consiguiera quien le preste para refinanciar las cuotas de la deuda, sería declarado en quiebra.

Esto es lo que le ocurrió a México en el '82, México en el '95, Tailandia en el '97 (desatando la crisis del sudeste asiático) y Rusia en el '98.

Clave: lo que desvela a Machinea es que Argentina se pueda convertir en el próximo en esa selecta lista. Semejante situación significaría que, por bastante tiempo, nadie volvería a prestarle al país. Además, seguramente, habría fuga masiva de capitales y al Gobierno le resultaría muy difícil mantener la Convertibilidad.

Riesgo país

Básico: mide cuánto más caro es el crédito para el gobierno argentino en relación con el gobierno norteamericano. Así, por ejemplo, la semana pasada el "riesgo argentino" cerró a 8,25 puntos porcentuales: ésta es la tasa de interés extra que debe pagar el Estado argentino sobre la que paga el Tesoro norteamericano.

Avanzado: los inversores están conectados a nivel internacional y pue-

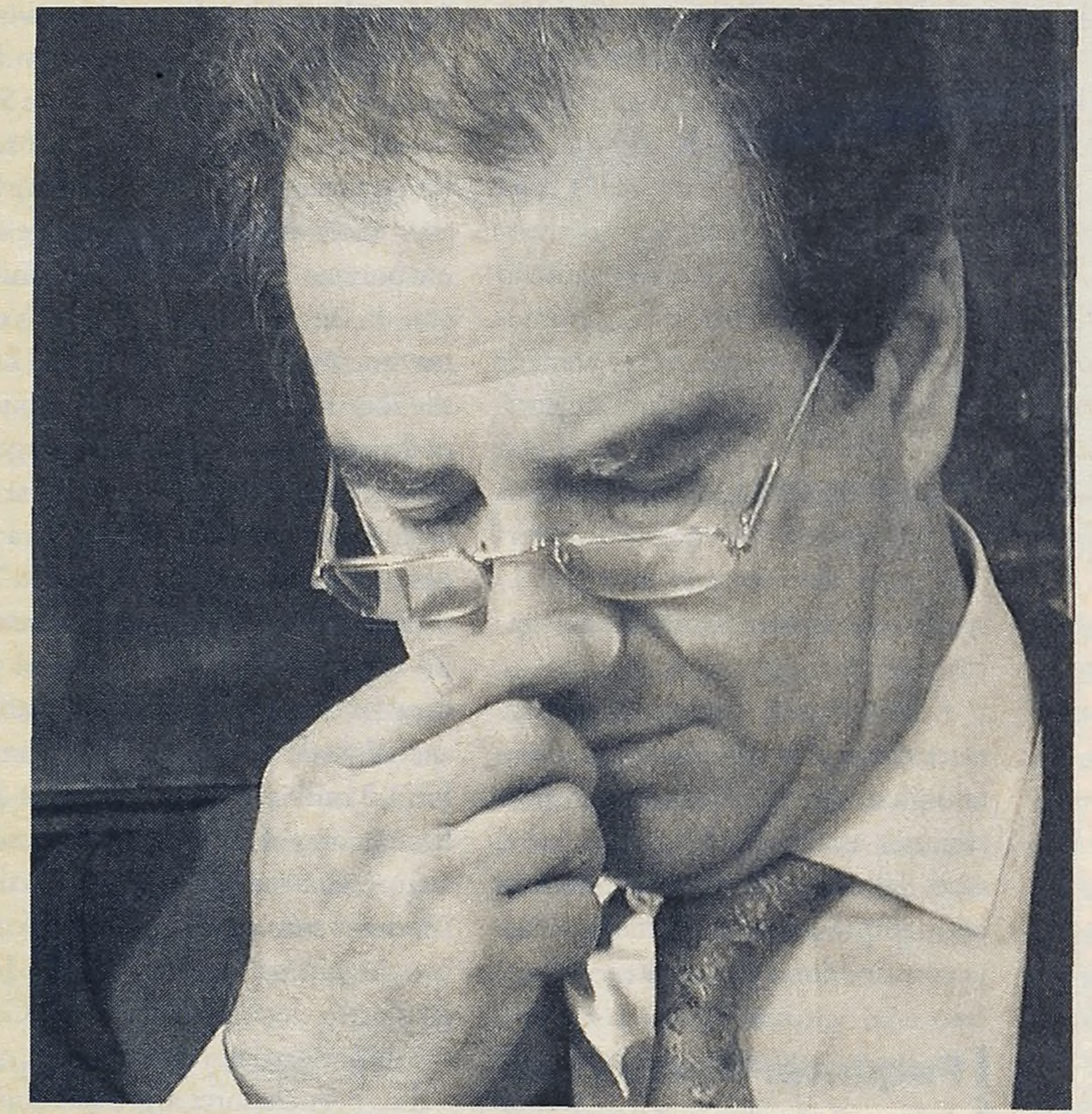
Diccionario de la crisis

den seguir las cotizaciones (el precio) de los títulos argentinos a través de las pantallas de Bloomberg, una de las principales agencias de noticias financieras. Como toda deuda, los acreedores (tenedores) perciben un interés, mientras que pueden cobrar el capital a su vencimiento.

El precio de los títulos se relaciona inversamente con la tasa de interés que pagan. El motivo es simple: si todo el mundo empieza a vender los títulos de la deuda argentina que tenía en cartera –por ejemplo, por temor a quedárselos y que nadie los pague, o porque hay inversiones más seguras o atractivas–, entonces su cotización disminuirá. Y el Gobierno tendrá que pagar una mayor tasa de interés para hacer más atractiva la inversión.

Por eso, cuando caen las cotizaciones de los títulos argentinos en Wall Street aumenta el riesgo país o, lo que es lo mismo, la tasa de interés que paga el Gobierno.

Clave: si la tasa de interés que enfrenta el Gobierno aumenta, mayor será el déficit fiscal después del pago de intereses. Y esto, a su vez, puede desatar un círculo vicioso: porque los inversores dudarán de la capacidad del Gobierno para devolver el dinero y le exigirán una tasa de interés todavía mayor para financiarlo. Pero además, esa tasa de interés les fija un piso a las tasas del sector privado, tanto de empresas como de particulares. Así, una suba de las tasas retrae el consumo y la inversión y profundiza la recesión (ver golpe de mercado).



Calificadora de riesgo

Se encarga de evaluar la capacidad del Gobierno de pagar o refinanciar la deuda. Hay tres principales: Standard & Poor's, Moody's y Dulff & Phelps. Es como un informe "Veraz" a nivel internacional. Pero en vez de relevar cosas tales como cheques rechazados o cierres de cuentas, se fija en indicadores tales como:

a) Déficit fiscal (ingresos menos gastos): como el deudor es el Estado, desde el lado de los acreedores, cuanto más ajuste se haga, aumentando impuestos o recortando gastos, mejor. Porque así habrá más fondos disponibles para pagar los intereses de la deuda.

Ej.: el Gobierno negocia con las provincias un congelamiento del gasto público primero (es decir, gastos operativos) por los próximos cinco años. Así, todo aumento futuro de la recaudación iría a financiar una porción mayor de intereses de la deuda.

b) Crecimiento: de esto depende la marcha de la recaudación. A mayor crecimiento, mayores ingresos impositivos y, en consecuencia, más recursos para cumplir con la deuda.

c) Exportaciones: como el Gobierno tiene que pagar intereses de la deuda en dólares y recauda sus ingresos en pesos, necesita que haya en el país las divisas necesarias. En Chile, buena parte de las exportaciones (las de cobre) son propiedad del Estado, con lo cual los dólares ingresan directamente al fisco. En Argentina, en cambio, las exportaciones las realizan íntegramente empresarios privados. Pero, igualmente, el Estado necesita que haya dólares en poder de residentes en Argentina, para cambiar sus pesos, porque en el exterior nadie le aceptaría trocar pesos por dólares.

El examen de las calificadores de riesgo también incluye un componente de "riesgo político". Supuestamente, evalúan la disposición y capacidad del Gobierno para imponer o consensuar políticas que aseguren el cumplimiento de la deuda: es decir, políticas de ajuste fiscal.

Las calificadoras le ponen un nota al Gobierno (a la deuda o títulos que emite). Esa nota es tenida en cuenta por los inversores extranjeros, que en muchos casos ni siquiera conocen quién es el presidente argentino a la hora de comprar esos bonos (es decir, dar crédito al Gobierno).

Según la nota de las principales calificadoras, Argentina revista en una categoría que sólo es apta para "inversores especulativos", es decir, para gente amante de las ganancias rápidas, aunque signifique asumir más riesgo. En un nivel similar están los gobiernos de países como Perú, Venezuela y Brasil.

Por el contrario, Argentina está lejos del "grado de inversión" (*investment grade*), una categoría que abre el mercado de los fondos de pensión americanos, que sólo están autorizados a operar con títulos de deuda en los que casi no hay riesgo de cesación de pagos. En esta categoría están Chile y México.

Clave: cuanto peor es la nota de la calificadora, más alto será el riesgo país y, en consecuencia, mayor la tasa de interés que deberá pagar el Gobierno para endeudarse.

Golpe de mercado

Hace diez días, Machinea pidió prestado a los principales bancos extranjeros que operan en Argentina (los llamados "creadores de mercado") 1100 millones de dólares. Lo hizo porque por otra ventanilla tenía vencimientos de la deuda por ese monto y necesita el dinero para refinanciarlos. Le cobraron una tasa de interés exorbitante: 16 por ciento anual, en dólares, por el plazo de un año. En el exterior, en tanto, el riesgo argentino superó esa semana el techo de los 10 puntos porcentuales (más de lo que paga el Tesoro norteamericano).

Semejante historia fue justificada en el discurso oficial con el argumento de que "los mercados desconfiaban" que el Gobierno pudiera "honrar" la deuda. Y se identificó como principal causa de tal temor el "ruido político" que provocaban la crisis de la Alianza, tras la renuncia de Chacho Alvarez, y los divagues de Alfonsín, mientras almorzaba con Mirtha Legrand.

Lo cierto es que los propios analistas-jefe de los bancos de inversión internacionales, la mayoría "yuppies" argentinos radicados en Nueva York, venían trasmitiendo a sus clientes –ya sea en conferencias telefónicas o reportes escritos– una visión crítica de la Argentina. No sólo en lo político sino también en lo económico: por la prolongación de la recesión. Luego, a manera de profecía autocumplida, la situación empeoró.

Clave: con tasas de interés tan altas, no hay cuenta fiscal que cierre. De mantenerse, elevarían la carga anual de intereses de la deuda en 2300 millones de dólares, adicionales a los vencimientos por 11.500 millones previstos para el año próximo. Para tener una idea de la magnitud de esa cifra: el recorte salarial en el sector público reporta un ahorro anual de "sólo" 600 millones de pesos.

Además, las tasas de interés para el sector privado se dispararían. Si un banco le puede prestar al Gobierno a una tasa en dólares del 16 por ciento, por el plazo de un año, ¿por qué otorgar créditos –aunque sean hipotecarios– a una tasa menor a un plazo de 15 años? En la semana pico de la crisis, las tasas para los descubiertos de las cuentas corrientes, en tanto, treparon al 60 por ciento anual. Con semejante costo del crédito, no hay economía, con deflación (caída de precios), que pueda funcionar por mucho tiempo sin colapsar. La secuencia es conocida: aumento de la morosidad en la cartera de los bancos, quiebre en la cadena de pagos comerciales y efecto dominó entre las empresas.

Señales al mercado

Es lo que trata de despachar José Luis Machinea desde que llegó al Ministerio de Economía el 10 de diciembre. En su visión, "confianza" es la palabra clave. "Hay que despertar confianza en los mercados", es su frase de cabecera. Todas las medidas apuntaban a ese objetivo: primero, el impuestazo; después, el recorte salarial; luego, un paquete pro inversiones; y ahora el ajustazo de las jubilaciones y el congelamiento del gasto público por cinco años. Al principio, el argumento era que, dando "señales al mercado" con el ajuste fiscal, bajaría el riesgo país, lo cual disminuiría la tasa de interés y promovería un boom de capitales e inversiones hacia Argentina.

Ahora, el argumento también se ajustó, es más austero: sin estas señales, Argentina se queda sin financiamiento y peligra la estabilidad convertible.

La lógica de que era necesario cerrar el déficit fiscal para crecer falló. El ajuste prolongó la recesión, con lo cual la recaudación no aumentó y hubo que hacer más ajuste para que las cuentas fiscales no se desbordaran. Ahora, hay quienes dicen que la fórmula para ganar "la confianza de los mercados" es justo al revés: primero crecer y después achicar el déficit. El tema es cómo crecer, cuando no hay recetas milagrosas.

Clave: en el Frepaso consideran que, de persistir la crisis, el presidente De la Rúa seguirá dando señales en línea con las condiciones del Fondo Monetario, para asegurarse el aval de Washington frente a los mercados. Dicen que la nueva vuelta de tuerca que reclamarían serían dos: el arancelamiento de las universidades y la privatización del Banco Nación.

Blindaje/salvataje

"Blindaje" es el término en el lenguaje oficial. Otros dicen que la palabra "salvataje" se ajusta más a la realidad. Sea como fuere, los más de 20.000 millones de dólares en préstamos que negocia el Gobierno con el FMI, el Banco Mundial, el BID y bancos privados tiene una única finalidad: asegurarles a los acreedores que se podrán "pagar" los vencimientos por 21.500 millones dólares que el Gobierno debe refinanciar el año próximo. De otro modo: el salvataje es para los que "invirtieron" (especularon) prestándole al Estado argentino a tasas jugosas. Así, con la garantía, en la fecha indicada podrán pasar por ventanilla a cobrar, la jugada les saldrá doblemente ganadora.

Clave: el Gobierno apuesta a que este premio aleje el fantasma de la cesación de pagos. Y, por lo tanto, aliente a otros inversores (especuladores) a comprar títulos de la deuda argentina. Es decir, que haya más inversores dispuestos a financiar al Gobierno. Así, la tasa de interés disminuiría, cosa que ocurrió en la última semana. El problema es que –según los expertos– la tasa (o, lo que es lo mismo, el riesgo país) no perforaría el piso que tenía hacia fines de setiembre: a lo sumo, 1 punto menos que los niveles actuales. Entonces todavía no había estallado la crisis política de las Alianza, pero el problema era el mismo que ahora: cómo hacer para salir de la recesión y bajar niveles record de desocupación y pobreza.

Convertibilidad

Machinea la criticó duramente desde que la instauró Cavallo en abril de 1991 hasta agosto del '94, cuando el ahora ministro publicó un paper que sorprendió a todos: allí decía que el gobierno de Menem había dado con "el camino correcto" al adoptar la Convertibilidad y terminar con la inflación. Eso le permitió posicionarse en el medio político, en especial, frente al Frepaso de Chacho Alvarez, que la defendió desde antes que el radicalismo.

Es un régimen superdependiente del ingreso de capitales, y por lo tanto del endeudamiento externo. Del listado de países que todavía la aplican en el mundo, sólo el caso de la isla de Hong Kong, un centro financiero que dejó de ser protectorado británico y hoy integra China, le puede resultar familiar al lector. El resto son pequeñas ex colonias francesas, británicas u holandesas, que no superan los 200 mil habitantes: Djibouti (Africa Central), Santa Lucía, St. Kitts and Nevis, Granada, Antigua y Barbuda y Brunei. Bosnia, después de la guerra, y algunos países del este europeo la aplicaron con diversa suerte.

Como definió un economista de la Alianza: "Hoy, Argentina es *rehén* de la Convertibilidad". Devaluar sería un salto al vacío, dado que todo el mundo, incluido el Estado, está endeudado en dólares.

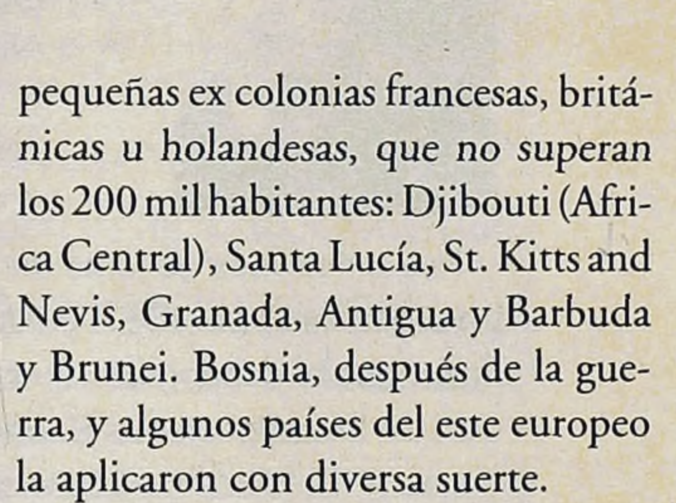
Pero lo cierto es que la Convertibilidad deja al país en una trampa. En un mundo en que los competidores comerciales devalúan, el tipo de cambio fijo en 1 peso/1 dólar hace que los costos en dólares en Argentina resulten demasiado elevados, ya sea para competir con las importaciones o para exportar. Así, salvo en los sectores con mercados cautivos –como los de servicios públicos– o con ventajas naturales –como el petróleo– los empresarios no encuentran rentabilidad para invertir y no hay motor del crecimiento. Sin crecimiento, no hay cuenta fiscal que cierre si se le carga el peso de los intereses de la deuda, y así la rueda vuelve al principio: Machinea no sabe qué más hacer para que los "mercados" no "desconfíen".

Términos en desuso

Deuda social: hay 13 millones de pobres (el 36 por ciento de la población), de los cuales 3 millones son indigentes. 2 millones de desocupados. Y otros 2 millones de subocupados.

Exclusión: El 40 por ciento de los argentinos que trabajan, más de 5 millones de personas, están en negro, sin protección social alguna.

Desigualdad: El 10 por ciento más rico de la población, acapara más del 37 por ciento de la torta del ingreso. El 10 por ciento más pobre apenas se queda con el 1,4 por ciento.



Mercosur

azúcar

claves

- Argentina produce 1,5 millón de toneladas de azúcar anuales. Brasil, veinte veces más.
- Los empresarios del sector dicen que, si se liberaliza el comercio, desaparecería la industria local.
- Brasil subsidia la producción de caña de azúcar, que se destina en un 60 por ciento para la elaboración de combustible.
- En el país existen unos 20 ingenios que dan trabajo en forma directa a 52 mil personas y 250 mil en forma indirecta, en Tucumán, Salta y Jujuy.

La asimetría entre la industria de ambos países, por el subsidio brasileño a la producción para alentar el alconafta, es el origen del conflicto.

Gentileza El Periódico de Tucumán



La política de subsidios a la industria azucarera en Brasil descoloca a los productores argentinos.

BRASIL RECLAMA LA APERTURA TOTAL, QUE ARGENTINA RESISTE

Se dicen de todo menos dulce

POR MARTIN BOERR

La industria azucarera está en la encrucijada. Si el sector queda subordinado al brasileño desaparecerá. Cuando el 14 y 15 de diciembre próximo se reúnan en Florianópolis los presidentes Fernando de la Rúa y Fernando Henrique Cardoso, con sus socios de Uruguay, Paraguay, Bolivia y Chile, una vez más quedará de manifiesto las posiciones divergentes dentro del Mercosur en relación con la industria azucarera.

Con una producción de 1,5 millón de toneladas por año, casi toda para consumo interno, el sector azucarero da trabajo en forma directa a 52.000 personas de las provincias de Tucumán, Salta y Jujuy. La veintena de ingenios –algunos de los cuales pertenecen o pertenecieron a familias muy tradicionales como Patrón Costas (Ingenio Tabacal, hace poco adquirido por el grupo Savort), Blaquier (Ledesma) y Paz y García González (Concepción)– podrían desaparecer si se bajan las barreras arancelarias abriendo el sector a la competencia brasileña.

Por su parte, Brasil produce veinte veces más que Argentina. Sus 300 millones de toneladas anuales de caña lo convierten en el primer productor mundial. El socio mayor del bloque utiliza 60 por ciento de la caña para producir alcohol para sus automóviles y el 40 por ciento restante lo destina a obtener azúcar. Los números son contundentes para entender el temor de los productores argentinos. De las 21 millones de toneladas de azúcar que produce, Brasil consume 9 y exporta 12, más de una tercera parte del mercado mundial, lo que lo convierte en formador del precio internacional.

A diferencia de lo que pasó con sectores como el textil, juguetero o metalúrgico, que padecieron las importaciones asiáticas y brasileñas; en el caso del azúcar hubo coincidencias entre empresarios, funcionarios y hasta consumidores para proteger al sector. En agosto pasado, cuando los funcionarios del Ministerio de Economía demoraban para renovar el decreto que impone una barrera del 23 por ciento para el azúcar de cualquier país del mundo (incluido Brasil), los empresarios fueron al Congreso y lograron la sanción de una ley en tiempo record, ante las protestas de los funcionarios brasileños, que quieren empezar a discutir la entrada del sector azucarero en el bloque comercial. La ley, que trae alivio al Noroeste, fue más tarde vetada por De la Rúa, quien de todas formas renovó por cinco años más la protección. Así el caso azucarero se ha convertido en una excepción, dentro de las negociaciones por la liberalización comercial dentro del bloque. El sector ya está desregulado desde 1991 (antes había cupos, cuotas de entrega al mercado interno, precio mínimo para la caña y créditos blandos) y hoy, un paquete de azúcar de un kilo vale en las góndolas casi lo mismo que en San Pablo: 37 centavos. Con ese antecedente, Argentina se mantuvo firme ante las presiones de Brasil para liberalizar esa actividad.

> **Paquete:** El sector ya está desregulado desde 1991 y hoy un paquete de azúcar de un kilo vale en las góndolas casi lo mismo que en San Pablo: 37 centavos.

Hace poco más de un mes, en Piracicaba, una playa del estado de San Pablo, se reunieron otra vez los sectores azucareros de ambos países y los argentinos estuvieron a punto de dar un portazo y abandonar la reunión ante la intención de Unica (la central que nuclea a los azucareros brasileños) de avanzar con una propuesta de subsidiar la producción argentina. El subsidio es, precisamente, el argumento de los argentinos para no entrar a negociar la liberalización. "El programa Sucro-alcoholero brasileño –que impone la obligación de mezclar con 20 por ciento de alcohol cada litro de combustible; sin contar los 3,2 millones de automóviles que funcionan a alcohol puro– representa un incentivo que llevó a Brasil a producir más de 20 veces más caña que Argentina", explicó a **Cash** Jorge Zorreguieta, presidente del Centro de Industriales Azucareros.

Los negociadores argentinos insistirán sobre el mismo punto: para que el azúcar ingrese en el Mercosur los brasileños tienen que desmantelar su sistema de subsidios. El resultado será una discusión interminable que favorecerá el statu quo y, por lo tanto, seguirá la protección a la industria.

"Otros sectores nos miran con envidia cuando ven cómo logramos defender a la industria local. Pero creo que la clave pasa por entender que este sector ya está desregulado y se ha reconvertido y, sobre todo, a la hora de defender nuestra posición estuvimos todos juntos, en agosto, cuando expusimos en el Congreso. Junto a mí había 50 obreros de los sindicatos", explicó Zorreguieta.

"Hace unos años, cuando comenzó el Mercosur, la Argentina y Brasil podían tolerar cierto desempeño en pos de la integración comercial. Hoy, es inaceptable; el Noroeste no se puede dar el lujo de poner en peligro un sector que da trabajo a tanta gente. Este no es un problema micro, del sector, es un problema macro", explicó a **Cash** Gerardo Gargiulo, un economista que trabaja para Copal, la entidad que nuclea a los sectores de la alimentación y una de las que más participa en las negociaciones entre privados tanto del Mercosur como del ALCA.

ENFOQUE

EL DILEMA DE LA ALIANZA ANTE EL NEOLIBERALISMO

La profecía autocumplida



POR MARCELA BORDENAVE
Diputada nacional de la Alianza

Fue un viernes de junio de 1999, en un encuentro organizado por IDEA en la provincia de Mendoza, que el economista de la neoliberal Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) Ricardo López Murphy manifestó, a un receptivo auditorio, su propuesta de bajar los sueldos a los empleados públicos, suprimir la opción de reparto e igualar la edad de retiro de las mujeres con la de los hombres: "Ellas viven más que nosotros", afirmó. Poco más de un año después, en otro encuentro organizado por IDEA, pero esta vez en La Feliz, con la reducción salarial ya resuelta, se cerró el círculo dibujado por el hoy ministro de Defensa.

Quienes entonces, desde la Alianza, nos opusimos al desembarco de López Murphy en la conducción de Economía no lo hicimos por un mezquino cálculo electoral, lo hicimos por convicciones y principios. Desde la Alianza prometimos acabar con la fiesta de unos pocos, y no sólo hacíamos referencia a la fiesta de los corruptos, sino además a la desvergonzada sangría a la que se somete al país y a la mayor parte de la sociedad. Decidimos, entonces, que queríamos gobernar con y para el pueblo, y hoy nos encontramos atrapados en la lógica del ajuste permanente a costa de una sociedad que continuamente transfiere recursos a grupos económicos cada vez más concentrados.

Hace más de treinta años que la Argentina viene en caída libre, en la que salvo breves y honrosos interregnos, los Alsogaray, los Krieger Vasena, los Martínez de Hoz, los Alemann, los Calvo, los Cavallo, entre otros, fueron los encargados de instrumentar la desarticulación económica y social de un país otrora orgulloso por los niveles de justicia social alcanzados. El resultado obtenido por los gurúes fue la desaparición y asesinato de opositores políticos, una desindustrialización masiva, altos niveles de desempleo, pobreza y una violencia social para nosotros desconocida. Las ganancias quedaron en manos de unos pocos de adentro y de afuera; y ahora los mismos que se apropiaron de la inmensa masa de fondos previsionales que estaba en manos del Estado, en nombre del libre mercado, no sólo rechazan su competencia sino que además le exigen equilibrio fiscal. En este dramático contexto es urgente que comencemos a construir otro camino. Un gran paso en este sentido ha dado la Central de los Trabajadores Argentinos con su propuesta, avalada por cerca de un millón de firmas, de crear un Seguro de Empleo y Formación, de 380 pesos mensuales para todos los jefes de familia desocupados, y una asignación por hijo de 60 pesos, que bajo la forma de Iniciativa Popular fue presentada en la Cámara de Diputados.

Un grupo de diputados nacionales estamos haciendo todas las gestiones necesarias para su pronto tratamiento. Su gran virtud es que a través de la seriedad de sus propuestas, basada en su total conexión con el actual marco socio-económico, reintroduce en la agenda de discusión un tema que se ha tornado invisible pero que resulta central a la hora de explicar los porqués del deterioro social que padecemos, el de la distribución de la riqueza.

EL DESTINO DEL MINISTRO, CAVALLO, LOPEZ MURPHY Y DEL ULTIMO PAQUETE

"El pasado de Machinea juega a favor"

POR ROBERTO NAVARRO

Guillermo Mondino, director de Ieral, de la Fundación Mediterránea, sostiene que la mochila de la crisis de 1989 que carga el ministro es el reaseguro de que no habrá devaluación ni cesación de pagos. Afirma que Fernando de la Rúa debe "ejercer su poder".

Jorge Larrosa



"Quién sabe lo que piensa López Murphy. Además, no es muy conocido en los mercados", afirmó Guillermo Mondino.

El principal economista de la Fundación Mediterránea aseguró a **Cash** que Machinea "es una garantía para el país en este momento". Que los inversores confían más en el actual ministro que en Domingo Cavallo o en Ricardo López Murphy. Y que es necesario generar las condiciones económicas para que Fernando de la Rúa pueda ejercer el poder. Aunque acuerda en general con el paquete anunciado por el Gobierno, afirmó que para que las medidas generen un fuerte crecimiento es necesario que se implementen tal como las propuso el Presidente la semana pasada. "Si terminan saliendo a medias, estamos en peligro", advirtió.

¿Cuáles son los escenarios posibles para la economía en el 2001?

–Es muy difícil trazar escenarios con la confusión que reinó en los últimos días. Si el paquete saliera tal como lo anunció el Presidente en su discurso de la semana pasada –hecho que hoy sabemos improbable–, estuviese acompañado por un buen Presupuesto 2001 y se le sumaran luego una serie de medidas de aliento a la actividad productiva, aún hay posibilidades de un alto crecimiento. Pero también puede que no se cumpla ni la mitad de lo que se anunció y entonces nos dirigiríamos hacia zona de peligro, porque no conseguiríamos la ayuda financiera prometida por los organismos internacionales. Si De la Rúa se decide a ejercer el poder, arrancamos.

Entonces es un problema político.

–Hay que entender la dinámica del poder. Muchos dicen que el Gobierno está débil para tomar medidas como éstas y yo creo que la fortaleza política se crea y luego se ejercita. En este año el Presidente no ejerció su poder. Es cierto que es un momento difícil, pero lo que hay que hacer es sumar creatividad. Ver cómo se crean las condiciones para lograr ejercer el poder.

> **Poder:** "La creadora de poder fue la Convertibilidad. Menem venía muy golpeado. Se jugó y el boom de consumo posterior le dio el poder para seguir".

¿A qué se refiere exactamente?

–Voy a dar un ejemplo: siempre digo que la Convertibilidad no hubiese podido existir sin el apoyo de Carlos Menem. Pero las reformas que vinieron después tuvieron mucho más que ver con el poder que creó la Convertibilidad que con Menem. La creadora de poder fue la Convertibilidad. Menem venía muy golpeado y era muy impopular cuando lanzó el Plan. Se jugó y el boom de consumo posterior le dio el poder para seguir. Entonces, si hoy De la Rúa no tiene poder político es porque no está articulando un programa que lo genere. Si la economía hubiese crecido este año un 4 por ciento y hubiera caído la desocupación, no estaríamos hablando de falta de poder.

¿Hizo bien el Presidente en retener a Machinea?

–Debe tener el ministro con el que se sienta más cómodo trabajando, que creo que es el actual. Además Machinea es una garantía para muchas personas. Está claro que no va a ser él el ministro que devalúe en Argentina; está claro que Machinea no va desatar voluntariamente la cesación de pagos. Al contrario de lo que afirman algunos, el pasado de Machinea juega a favor y no en contra.

Cavallo y López Murphy tampoco devaluarían ni dejarían de pagar la deuda.

–Los mercados no están tan seguros de eso. Yo puedo afirmar que Cavallo no abandonaría nunca la Convertibilidad, pero los inversores escuchan todo tipo de historias, como, por ejemplo, que está pensando en una unión monetaria con el Mercosur. No es el momento de Cavallo. Y en el caso de López Murphy... quién sabe lo que piensa López Murphy. Además, no es muy conocido en los mercados. El actual ministro tiene todas las conexiones internacionales hechas, ya invirtió en eso. Machinea es una garantía.

¿El paquete anunciado permitirá salir de la recesión?

–Las medidas no están dirigidas a resolver el problema de la recesión, sino el de solvencia fiscal; a cambiar la percepción de los inversores de que el programa fiscal argentino es inviable. No se crearon incentivos directos a la reactivación.

Machinea ha dicho que esta señal es tan fuerte que será un incentivo a la inversión.

–Es cierto que tienen un efecto indirecto: si generan confianza, bajará el riesgo país y se crearán las condiciones necesarias para crecer, pero no se sabe si esto es suficiente para salir de la recesión. No veo este último paquete como un grupo de medidas tan fuerte que pueda generar un shock de confianza.

¿El congelamiento de gastos y la reforma previsional no son medidas suficientemente fuertes para los mercados?

–En los términos en que se planteó en un principio sí, pero las dilaciones y modificaciones les van quitando fuerza. Además, hay un problema de credibilidad importante con este gobierno, que se ha caracterizado por hacer grandes anuncios que luego se diluyen. Por ejemplo, el paquete del mes pasado, que anunciaba una reducción del impuesto a los Bienes Personales sobre acciones que coticen en el mercado. Terminó acotándose a 100 mil dólares, es decir a nada. También se anunció la posibilidad de descontar los intereses de los créditos hipotecarios del impuesto a las Ganancias y después nos enteramos de que es hasta 4000 dólares. Equivalente a un departamento de 40 mil dólares, que compran personas que no pagan Ganancias. Buenos anuncios, sin contenido. Por eso no generan un shock de confianza.

> **Moneda:** "Cavallo nunca abandonaría la Convertibilidad, pero los inversores escuchan de todo, como que está pensando una unión monetaria con el Mercosur".

¿Confía en que el blindaje financiero calme a los mercados?

–Para dar una opinión definitiva resta saber de qué montos se trata, pero más que nada saber qué tipo de ayuda financiera vamos a recibir. Cómo serán los desembolsos, cuáles van a ser las líneas que se utilizarán y, en consecuencia, cuáles serán las condiciones que va a haber que ir cumplimentando para recibir los fondos. El número importa por el shock de confianza, pero lo que va a decidir a los mercados sobre la efectividad del blindaje es el tipo de créditos que se van a conceder. C

- "Si De la Rúa se decide a ejercer el poder, arrancamos."
- "Si hoy De la Rúa no tiene poder político, es porque no está articulando un programa que lo genere."
- "No es el momento de Cavallo."
- "Las medidas no están dirigidas a resolver el problema de la recesión, sino el de solvencia fiscal."
- "Hay un problema de credibilidad importante con este gobierno, que se ha caracterizado por hacer grandes anuncios que luego se diluyen."

PROPUESTA DE MEDIDAS ECONOMICAS

Impuestos, jubilaciones y privatizadas

¿Qué medidas propone para reactivar la economía?

–Hay que avanzar en modificaciones tributarias importantes, dar un tratamiento más favorable a la inversión y hacer anuncios concretos en cuanto a la regulación de los servicios públicos. Y todo eso al mismo tiempo, con coherencia y con números que cierren. Uno de los errores del último paquete es que no se cuantificaron los anuncios. Todavía no se ha dado una cifra sobre cuál es la estimación del impacto fiscal de la eliminación de la Prestación Básica Universal (PBU). Los cálculos que se conocen son de economistas privados y de periodistas, no del Gobierno. Aunque muchos la magnifican, nosotros pensamos que en los primeros cinco años no se ahorrarán más de 300 millones de pesos.

¿Usted hubiese eliminado el sistema de reparto y la PBU?

–Nosotros hubiésemos hecho una reforma del sistema más integral y no un parche. Sabemos que inevitablemente hay que revisar el tema de la PBU, que ya no puede ser operativa. En este momento sonó como una medida draconiana. Pero tarde o temprano habrá que avanzar aún más en ese sentido. La seguridad social es el principal gasto del Estado.

¿Qué medidas propone con respecto de modificaciones en los marcos regulatorios de los servicios públicos?

–Es imprescindible conseguir rebajas en los servicios públicos, pero no violando principios contractuales, sino con mayor competencia. La fórmula debe ser desregulación y competencia. No se deberían modificar las fórmulas de indexación que se pactaron porque sería cambiar las reglas del juego. Pero no se puede seguir dando rentas monopólicas a cambio de inversión. La inversión regulada no es buena. Hay servicios, como el de los peajes, en los que es urgente crear mecanismos que impliquen una fuerte rebaja en las tarifas. Si queremos tener una economía competitiva, debemos bajarles los costos a las empresas. C

ECONOMIA SALE A BUSCAR NUEVAMENTE DOLARES COLOCANDO LETES

Prueba de fuego en la city

El mercado le prepara otro test al Gobierno cuando pasado mañana Economía acuda a reclamar 550 millones de dólares de Letes y Bontes. La tasa que se pacte será el termómetro de la crisis.

POR JAVIER ARTIG

Pasado mañana es el día clave. Economía acudirá nuevamente al mercado financiero local para colocar Letras y Bonos del Tesoro. Pedirá en total 550 millones de dólares al grupo de doce bancos que manejan ese negocio. Y la tasa de interés que terminará pagando será el indicador más contundente de la respuesta de los financistas al último paquete lanzado por el Gobierno. Más importante aún, el nivel de tasa será la muestra más fuerte acerca de si José Luis Machinea pudo recobrar la confianza de la city luego de que la economía quedara al borde de caer en cesación de pago. Los financistas esperan que para el momento de presentar las ofertas el ministro pueda mostrar el acuerdo fiscal con los gobernadores peronistas y una definición sobre la vía de aprobación de la reforma previsional. Obviamente, la tasa que se pactará por esos papeles de deuda estará íntimamente ligada al desenlace de esas negociaciones.

Tasa: Del total a colocar, 250 millones corresponden a Letes a 91 días, papel que se pactó a una tasa del 12,6 por ciento anual en la última emisión.

En todo caso, si aún no estuviera cerrado el pacto con las provincias, una tasa de interés por las nubes, como la del 16 por ciento anual de la última colocación de Letes, le servirá a Machinea como última herramienta de presión para terminar de convencer a los gobernadores rebeldes. Evidentemente, a un costo elevado para el Estado.

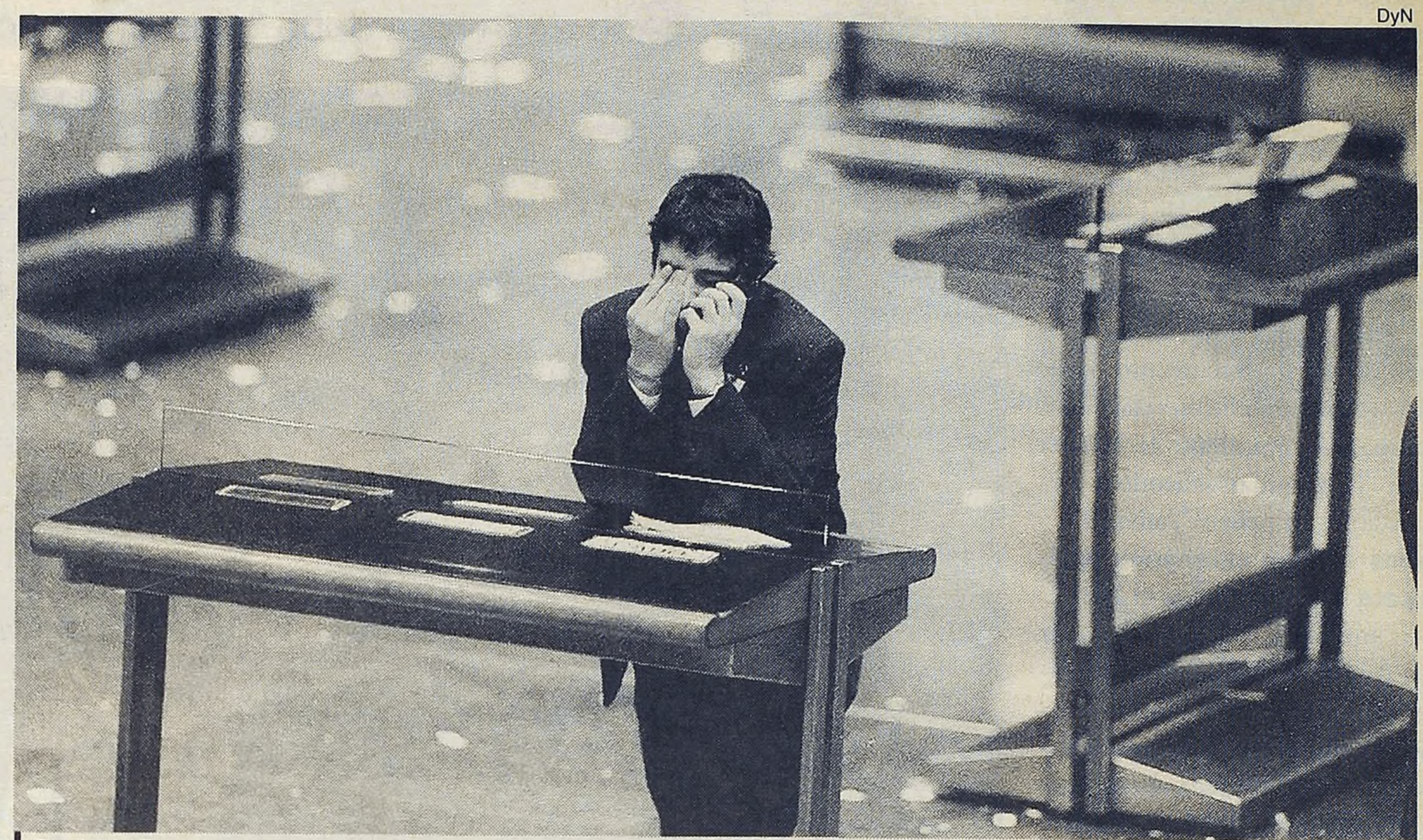
Del total a colocar, 250 millones corresponden a Letes a 91 días de plazo, papel que se definió a una tasa del 12,6 por ciento anual en la última emisión. Los 300 millones restantes se obtendrán de la reapertura de la emisión del Bonte 2003, que cuenta con una tasa fija de 11,8 por ciento anual, a un plazo de dos años y seis meses. Y que en la operación pasada se colocó a un costo de 13,8 por ciento. Un indicio de que Economía aprendió del error cometido en la última licitación, en ésta próxima la Secretaría de Finanzas decidió no abrir el Bonte 2005 con tasa fija de 12,12 por ciento, tal como lo venía haciendo junto con los Bonte 2003. El motivo reside en que por esos bonos las entidades financieras reclamaron y Economía aceptó una exorbitante tasa del 16 por ciento anual, elevadísimo costo que precipitó la histeria financiera de la semana pasada.

Esa emisión de Letes no significará nueva deuda pues será una renovación de las licitadas el 22 de agosto pasado, mientras que los nuevos Bonte que se distribuirán en la plaza servirán para aumentar el colchón financiero para el 2001, que al momento asciende a apenas 1600 millones de dólares.

Precisamente, el adelgazamiento de esas reservas para atender el pago de la deuda fue el disparador de la crisis, puesto que alertó a los inversores sobre el peligro de que la Argentina no pueda honrar sus compromisos. Los fantasmas de la debacle mexicana en 1995, de la cesación de pagos que se contagió entre los tigrecitos asiáticos en 1997, del incumplimiento de Corea en 1998 y del derrumbe cambiario de Brasil en 1999 fueron convocados por los financistas.

¿La Argentina será la otra ficha que caerá de ese dominó?

DyN



El colchón financiero ascenderá a apenas 1600 millones de dólares luego de la colocación de Bontes.

- **SanCor** y **Milkaut** conformarán una alianza estratégica para vender sus productos en los mercados interno y externo, con el objetivo de disminuir costos. Ambas cooperativas lácteas, que reúnen el 30 por ciento de la producción del mercado, apuntan a unificar en el largo plazo sus sistemas de comercialización y distribución, conservando sus propias marcas y la individualidad de su parte productiva.
- El **Banco Ciudad** acumula ganancias consolidadas (nueve meses) por 26,4 millones de pesos. Este resultado, antes de Impuesto a las Ganancias, corresponde a un 50,7 por ciento superior al de igual período de 1999, y representa una rentabilidad anualizada sobre el patrimonio del 13,3 por ciento.
- El **Banco HSBC** lanzó la "Cuenta open de HSBC", un producto bancario innovador, de características diferenciales. Se trata de una cuenta con crédito disponible sin gastos fijos en la que el cliente sólo paga por lo que usa.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 10/11	Viernes 17/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	0,820	0,770	-6,1	-14,0	-51,9
ATANOR	0,900	0,890	-1,1	-1,1	41,3
BANSUD	1,240	1,240	0,0	-2,4	-46,8
COMERCIAL DEL PLATA	0,089	0,087	-2,2	-13,0	-69,7
SIDERAR	2,570	2,650	3,1	0,0	-33,8
SIDERCA	2,600	2,000	-23,1	-7,8	-2,6
BANCO FRANCES	7,050	6,620	-6,1	-8,4	-13,6
GRUPO GALICIA	1,450	1,400	-3,4	-6,0	0,0
INDUPA	0,565	0,526	-6,9	-9,3	-38,8
IRSA	1,960	1,880	-4,1	-0,8	-35,7
MOLINOS	1,740	1,690	-2,9	-2,9	-31,3
PEREZ COMPANC	1,510	1,510	0,0	4,9	0,0
RENAULT	0,510	0,485	-4,9	-7,6	-55,9
TELEFONICA DE ARG.	3,010	3,200	6,3	6,0	6,6
TELECOM	3,600	3,450	-4,2	-2,5	-49,0
TELEFONICA S.A.	17,900	17,500	-2,2	-12,5	0,0
T. DE GAS DEL SUR	1,570	1,470	-6,4	-16,0	-16,2
YPF	31,100	31,000	-0,3	-0,3	-13,5
INDICE MERVAL	434,500	424,400	-2,3	-3,7	-22,9
INDICE GENERAL	16.781,880	16.517,050	-1,6	-5,9	-22,2

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TASAS

	VIERNES 10/11 en $ (% anual)	en u$s	VIERNES 17/11 en $ (% anual)	en u$s
PLAZO FIJO A 30 DIAS	11,5	8,3	9,0	7,6
PLAZO FIJO A 60 DIAS	14,8	10,2	12,2	8,2
CAJA DE AHORRO	2,8	2,7	2,8	2,7
CALL MONEY	12,0	8,0	12,0	8,0

Nota: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Fuente: Banco Central.

ME JUEGO

MARCELO NICOLETTI Director de Asset Management de ABN AMRO

Crisis.
Al Gobierno le está costando administrar esta crisis en términos de disciplinar a su propia tropa y de negociar con la oposición. Sin embargo, en el año que lleva de gestión, mandó al Congreso una reforma laboral absolutamente neoliberal, va a desregular las obras sociales, bajó el sueldo de empleados públicos y subió impuestos a la clase media, que es la que lo votó. Y más impresionante: consiguió un recorte de gastos genuino de 3 mil millones de pesos. Es un gobierno absolutamente ortodoxo, que toma medidas ortodoxas y al que, sin embargo, el mercado no le cree y le pide mucho más. Con la mitad de estas medidas, Roque Fernández habría logrado un riesgo país de 400 puntos básicos. Hoy la solución pasa por el acuerdo con los gobernadores. El mercado no va a reaccionar hasta que se firme el acuerdo.

Inversiones de corto plazo.
En este contexto aconsejo comprar instrumentos de muy corto plazo a un año o año y medio, donde hay un muy buen retorno, aunque la volatilidad es muy alta. Hablando de renta fija, el valor de los activos financieros está en el corto plazo. Para un pequeño y mediano inversor la opción ideal es aprovechar la buena tasa de los plazos fijos. También aprovechar el spread entre dólares y pesos y colocarse en plazos fijos en pesos, que pagan una muy buena tasa. Nosotros estamos convencidos de que no habrá una devaluación, ni cesación de pagos. Para quien quiera tomar un riesgo adicional, los bonos de corto plazo como el Bontes 2001, que rinde casi 15 por ciento anual en dólares. Creemos que la Argentina va a crecer el 2,0 o el 2,5 por ciento en el 2001, algo que es insuficiente para el humor de la gente, pero suficiente para sostener el modelo.

Más riesgo.
Para quien quiera arriesgar aun más, se puede comprar los Bontes que vencen del 2003 al 2005.

Acciones.
No me gusta todavía la Bolsa, excepto alguna inversión muy puntual. La Argentina no va a crecer demasiado y eso se verá reflejado en las cotizaciones de las acciones.

INFLACION

(EN PORCENTAJE)

NOVIEMBRE	-0,3
DICIEMBRE	-0,1
ENERO 2000	0,8
FEBRERO	0,0
MARZO	-0,5
ABRIL	-0,1
MAYO	-0,4
JUNIO	-0,2
JULIO	0,4
AGOSTO	-0,2
SEPTIEMBRE	-0,2
OCTUBRE	0,2
ULTIMOS 12 MESES:	-0.5

DEPOSITOS

SALDOS AL 14/11 –EN MILLONES–

	EN $	EN U$S
CUENTA CORRIENTE	10.767	719
CAJA DE AHORRO	7.502	5.562
PLAZO FIJO	12.459	4.461
TOTAL $ + U$S		41.470

Fuente: Banco Central.



RESERVAS

SALDOS AL 15/11 –EN MILLONES–

	EN U$S
ORO Y DIVISAS	24.396
TITULOS	1.274
TOTAL RESERVAS BCRA	25.670

ATAQUE ESPECULATIVO A LATINOAMERICA

Brasil no se entrega



F. H. Cardoso, presidente de Brasil.

POR RAÚL DELLATORRE

No hay fórmula que garantice como resultado la buena predisposición o el buen humor de los mercados. Al menos, cuando por mercados se toma la acepción restringida de capitales especulativos volátiles. El mayor error es, justamente, interpretar que esos movimientos especulativos son las señales que orientan la política económica que debe seguir un país. En las últimas semanas se ha asistido a una nueva edición del ataque de los mercados sobre los países latinoamericanos. No todos ellos estaban en la misma situación, lo que demuestra lo poco que tiene que ver el ataque con las condiciones internas. Brasil es un buen ejemplo: fortalecido en su situación financiera como en su economía real, no pudo estar al margen del ataque. Pero su gobierno tampoco respondió con bruscos cambios estructurales.

Los datos salientes de la última semana de la economía brasileña fueron, por un lado, las cifras de crecimiento del producto en los primeros nueve meses del año, que revelan la superación de la crítica situación vivida entre fines de 1998 y principios de 1999, devaluación incluida. El otro dato es la fuga de capitales extranjeros, producto de un reflujo que afectó a toda la región más allá de las condiciones y proyecciones para cada una de las economías nacionales.

El producto bruto interno de Brasil mostró un crecimiento en el período enero a septiembre del 3,9 por ciento con relación a los mismos meses de 1999. Trimestre contra trimestre, el tercero registró un alza del 1,18 por ciento, lo cual indica una tendencia a aumentar en la tasa de crecimiento (proyectada, representa una suba anualizada próxima al 5 por ciento). Fue la industria la que lideró la recuperación, con un crecimiento anual del 4,6 por ciento, acompañado con mejoras apenas inferiores en el agro (3,36) y en servicios (3,29).

La contracara fue la salida de capitales del mercado bursátil de San Pablo. En los primeros diez días de noviembre, los inversores extranjeros retiraron cerca de 71 millones de dólares, que se suman –aunque en forma acelerada– a los 11 millones retirados a lo largo de octubre.

Si el gobierno de Fernando Henrique Cardoso corriera tras este comportamiento de los capitales especulativos, buscando conformar a los inversores especulativos con mejores rendimientos de corto plazo, seguramente afectaría la actividad real. Pero no lo hace. Para los especuladores no hay fórmula, en cambio sí la hay –al menos, vale intentarlo– para tener una economía fortalecida.

TITULOS PUBLICOS	PRECIO Viernes 10/11	Viernes 17/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
BOCON I EN PESOS	133,500	133,800	0,2	0,3	10,6
BOCON I EN DOLARES	130,200	131,000	0,6	0,6	7,8
BOCON II EN PESOS	111,500	111,000	-0,4	-2,5	8,6
BOCON II EN DOLARES	124,550	125,100	0,4	-0,4	5,6
BONOS GLOBALES EN DOLARES					
SERIE 2017	86,400	87,500	1,3	-0,5	-5,6
SERIE 2027	76,000	74,000	-2,6	-3,3	-10,9
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	74,250	75,000	1,0	-3,2	-6,1
PAR	64,550	65,500	1,5	-0,8	-0,8
FRB	86,625	87,625	1,2	-2,1	-3,7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

EL CAMPO PRUEBA OTRA ESTRATEGIA

De la protesta a la propuesta

Tres entidades ruralistas presentarán al Gobierno su propia propuesta para el campo. Algunas mèdidas no tienen costo fiscal.

POR ALDO GARZÓN

Buena parte de la dirigencia del campo reconoce que si se les pidiera una opinión a los productores, por lo menos a los pequeños y medianos, sobre la huelga programada para esta semana por las centrales obreras, la mayoría estaría de acuerdo con esa medida. Pero con media provincia de Buenos Aires y el 30 por ciento de la de La Pampa inundadas, nadie se atreve a requerirle a los productores una adhesión efectiva a la huelga.



Mario Raiteri, vicepresidente de Coninagro.

El jueves pasado, Confederaciones Rurales Argentinas, Coninagro y la Federación Agraria decidieron impulsar una estrategia común frente a los próximos contactos previstos con el Gobierno. El viernes se reunirán con el ministro de Economía, José Luis Machinea, pero antes esperan pasar por el despacho del jefe de Gabinete, Chrystian Colombo, ante el cual no quieren aparecer con las manos vacías a la hora en que se les solicite ideas para salir de la crisis. La Sociedad Rural también está elaborando su propia propuesta, para la cual contaría con el asesoramiento técnico del economista y ex ministro Juan Llach. Como lo reconoce el vicepresidente de Coninagro, Mario Raiteri, "ya no se trata sólo de un problema de tres o cuatro impuestos".

Algunas de las propuestas que se están manejando tienen un inevitable costo fiscal. Es el caso, por ejemplo, de una mejora en el tipo de cambio real para los exportadores agrícolas por la vía del reembolso de impuestos. Dardo Chiesa, titular de Carbap, se pregunta por qué "si les dieron 225 palos (*sic*) a las provincias para asistencia social, no pueden hacer algo para ayudar directamente al campo".

En Coninagro apuntan hacia la formación de organismos de defensa de la producción. Es una idea que viene sosteniendo desde hace bastante tiempo Mario Raiteri, quien ve que el campo, al haber desaparecido las juntas nacionales de Granos y de Carnes, no tiene manera de aguantar las variaciones de precios en el mercado agrícola.

Nadie habla ahora de desmontar el sistema de convertibilidad, ni siquiera Raiteri (que lo ha hecho hace pocos meses), pero eso es sólo porque se percibe que el Gobierno no cuenta actualmente con la fortaleza política necesaria para afrontar tamaño desafío, de manera que la salida del 1 a 1 la ven como un suceso lejano.

Durante el último ataque del "mercado", que obligó al Gobierno a pagar altísimas tasas de interés, volvió el rumor acerca de la privatización del Banco Nación. Esto es algo que ni el titular de la Sociedad Rural, Enrique Crotto, estaría dispuesto a aceptar. El Nación es el dueño de las hipotecas sobre 13,5 millones de hectáreas en este país. Así que si el Gobierno acepta esa imposición del "mercado", aquí "se pudre todo", como le dijo a **Cash** un encumbrado dirigente agropecuario.

En CRA analizan proponerle al Gobierno una larga serie de medidas que tendrán nulo o escaso impacto sobre las cuentas del Estado. Una de ellas consiste en la libre disponibilidad del IVA para que el productor pueda financiarse con plata que, en definitiva, es suya. También dentro de ese paquete figura una ley de promoción para producir biodiésel a partir de la soja o el girasol. Este es un proyecto interesante, porque permitiría llevar la fábrica al campo, instalando plantas regionales dedicadas a la producción de ese combustible.

Pero, además, posibilitaría operaciones de canje que bajarían el costo del campo, ya que pasarían por encima de la estructura impositiva. Según Chiesa, con dos kilos de girasol se puede hacer un litro de biodiésel. Y el combustible sería mucho más aceptable que el gasoil verde de la multinacional Repsol.

Darle autarquía al INTA y al Senasa tampoco tendrían un costo fiscal serio. En todo caso, con el INTA se alcanzaría una especie de reparación histórica, ya que este organismo disponía de fondos propios en el pasado, en vez de depender del Tesoro como ocurre actualmente. Estas y otras propuestas serán compatibilizadas este martes por CRA, Coninagro y FAA, para presentárselas a Colombo.

Agro POSTAS

■ El director de Mercados Agroalimentarios de la cartera rural, Carlos Pouiller, consideró que la mayor estrechez de oferta prevista para el ciclo 2000/01 permite avizorar el mantenimiento de un **mercado triguero** mundial sostenido.

■ La siembra del cereal de invierno en los **Estados Unidos** se encuentra demorada, y existen dificultades en el sur de la región triguera de ese país a raíz de las excesivas lluvias, lo que genera incertidumbre respecto de la finalización de los implantes.

E-CASH de lectores

PRIVATIZACION

Privatizar áreas esenciales de la AFIP (recaudación, fiscalización y Aduanas) equivale a entregar a un sector del poder económico los datos de otro sector. O sea, entregarle las herramientas de aniquilamiento de ese otro sector. Es necesario de una vez por todas poner en evidencia que "ámbito privado" no es de ninguna manera sinónimo de "ámbito eficiente", y asimismo que "estatal" no significa "ineficiente". Las empresas de preembarque aduanero, encargadas del control de la facturación de los productos importados, son "empresas privadas" gracias a cuya "eficiencia" ingresan al país bicicletas a dos pesos, guardapolvos a ocho centavos. Nótese, asimismo, que casi siempre la Aduana y la DGI estuvieron conducidas por personas provenientes del sector "privado" y no por funcionarios de carrera. ¿De quién es entonces la ineficiencia? ¿Del organismo por ser público o de quien lo conduce? Llamativamente el Dr. Cavallo propone entregar la AFIP a una sociedad anónima a la cual pretende pagarle honorarios del 2% de la recaudación. Digo "llamativamente" porque Domingo Cavallo ha sido ministro de Economía y debe conocer que el cobro de los impuestos siempre estuvo y está a cargo de sociedades anónimas que son precisamente los bancos. Digo también "llamativamente" porque la DGI tiene asignado un presupuesto sensiblemente inferior al 2% de la recaudación. Quienes proponen la "privatización de la recaudación y de la fiscalización" opinan con un marcado y peligroso desconocimiento de lo que significa la administración tributaria.

Jorge Orlando Martínez
abogado
Secretario general de la A.E.D.G.I.

Para opinar, enviar por carta a Belgrano 673, Capital, por fax al 4334-2330 o por e-mail a economía@pagina12.com.ar, no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA — POR ALFREDO ZAIAT

La estrategia del miedo

■ *"Se establecerán las bases de un sistema que afirme definitivamente los principios de solidaridad, universalidad y subsidiaridad."*
■ *"Defender y jerarquizar el componente solidario estatal del régimen mixto, expresado hoy en la PBU, financiado con aportes, contribuciones y otras fuentes tributarias."*
■ *"En lo que concierne al nuevo sistema de capitalización, la ALIANZA advirtió en sucesivas oportunidades los riesgos que su instauración entrañaba para el financiamiento del régimen de reparto, y esas advertencias han venido probando su certeza."*

Programa de Gobierno de la Alianza, mayo 1999

Quienes todavía sostienen esos tibios principios previsionales son unos "irresponsables", según definición del jefe de Gabinete, Chrystian Colombo. Y se convertirán en los culpables de una crisis más profunda que "terminará siendo más cara para la gente", como siguió aclarando. Con pragmatismo cavallista sostuvo que la situación externa adversa obligó al Gobierno a impulsar reformas estructurales (la previsional, la desregulación de obras sociales y el congelamiento del gasto nacional y provincial por cinco años). Desde Economía son menos sutiles: amenazan con que se viene un golpe de mercado si no prospera el decreto previsional y dicen, con cinismo cavallista, que de una vez por todas hay que olvidarse del Programa de Gobierno presentado en la campaña electoral.

Image Bank

Ante tan burda –por ser mala copia de la utilizada reiteradamente por Cavallo– estrategia de miedo vale la pena poner un poco de orden en semejante confusión.

1. Los principales (ir)responsables de arrimar a Argentina al abismo de la cesación de pagos fueron el secretario de Finanzas, Daniel Marx, y el presidente del Banco Central, Pedro Pou. Marx se equivocó en su política de colocación de deuda, dejando pasar las oportunidades para mantener mullido el colchón financiero especulando con conseguir una tasa más baja. Así se fueron agotando las reservas de repago de la deuda y, para colmo, terminó convalidando tasas de desesperación del 16 por ciento anual. Por su parte, Pou no flexibilizó a tiempo normas monetarias que hubieran permitido a los bancos tener más liquidez para no disparar la tasa del call al 23 por ciento anual. Así, uno y otro, agudizaron la vulnerabilidad de la economía, convocando al fantasma de la imposibilidad de pagar la deuda.

2. La crisis se profundiza ante el fracaso de las recetas ortodoxas del equipo económico para cerrar la brecha fiscal e impulsar el crecimiento, condición que reclaman los acreedores para confiar en que cobrarán los títulos de deuda. Machinea rompió records en lanzar paquetes en menos de un año de gestión:

■ Subió impuestos (su bautismo de fuego fue a fines del año pasado).
■ Apostó a medidas procompetitivas para la industria (abril).
■ Bajó salarios (mayo).
■ Se jugó a que la inversión privada actúe de motor (julio).
■ Lanzó un plan de fomento de exportaciones (agosto).
■ Se ilusionó con un plan de infraestructura y vivienda (septiembre).
■ Ofreció más iniciativas procompetitivas (septiembre).
■ Sedujo con rebajas de impuestos al sector productivo (octubre).
■ Propuso congelar el gasto por cinco años y recortar las jubilaciones futuras (noviembre).

3. El contexto internacional es complicado, pero también lo es para otros países emergentes, que en su mayoría registran un crecimiento sostenido de sus economías.

4. El FMI exige para dar el blindaje el acuerdo con las provincias para frenar el gasto y el endeudamiento. Esa es su prioridad y obsesión. Si bien también reclama la reforma previsional, no considera que el rescate se vaya a derrumbar si se instrumenta mediante una ley.

5. Erigirse en predictor de respuestas violentas del mercado, luego de brindarle tributos inesperados (por caso, la eliminación del régimen de reparto), es simplemente un chantaje para disciplinar díscolos.

La experiencia Menem-Cavallo ya le mostró a la gente quién termina pagando y más caro esa política del terror. Y también que las promesas electorales no se cumplen.

Des economías

POR JULIO NUDLER

Con sus anuncios del viernes 10, De la Rúa nos recordó que el repudio de un compromiso de pago por parte del Estado no es necesariamente un default, ya que depende de la identidad del acreedor. Curiosamente, para aventar el peligro de no poder pagar algún próximo vencimiento de la deuda pública externa, el Gobierno resolvió repudiar una obligación de largo aliento con los nuevos jubilados del régimen previsional establecido en 1994. Cercenar unilateralmente la PBU equivale a un default, aunque sin aparentes consecuencias económicas adversas para el Estado. No las tiene porque las víctimas de este repudio carecen, a diferencia de bancos y mercados, de chances de represaliar al mal pagador. Extraño es, sin embargo, que el FMI y el Banco Mundial alienten y hasta exijan el repudio de esa promesa, elevándolo al rango de una condición para prodigar el blindaje. La ruptura de un compromiso no puede ser transfigurada en fuente de credibilidad. Quienes se acogieron al régimen de la ley 24.241, tanto en la variante estatal solidaria como en la capitalista individual, efectuaron el aporte del 11 por ciento del sueldo a cambio de una contrapartida, diferida en el tiempo, que incluía 200 pesos (y en algunos casos algo más) como PBU. Ahora, considerando que esta Prestación es un "derecho en expectativa" y no "adquirido", el Ejecutivo aliancista la tacha, sin por eso reducir en forma proporcional el aporte asalariado ni devolver lo cobrado en exceso. Perpetrado en nombre del equilibrio fiscal de largo plazo, este abuso contrasta con el celoso apego a la previsibilidad jurídica cuando del otro lado de la mesa están los grandes administradores de fondos, los mercados, las empresas privatizadas de servicios públicos y otros lobbies. En realidad, la debilidad política de los trabajadores que aportan a la Seguridad Social, el hecho de que no cuenten con representantes de peso y leales en los poderes republicanos, los convierte en el blanco preferido de las exacciones, mientras otros sectores más solventes quedan eximidos.

EL BAUL DE MANUEL
POR M. FERNANDEZ LOPEZ

¿Pobres para siempre?

La ciencia económica se refiere tanto al mundo, tal y como es, como al mundo al que se aspira. La primera parte es la economía **positiva**, y en ella tiene lugar el **análisis** económico. La segunda es la economía **normativa**, y en ella se inscribe la **política** económica. La primera no necesita regirse por **valores**. La segunda, por el contrario, si no se sujeta a valores, puede conducir a la **destrucción de la sociedad**. ¿Qué valores? Los primeros escritores de economía –filósofos griegos y escolásticos– condicionaban lo económico a la **justicia**. Nuestra cultura otorga autoridad última a la Biblia. En ella las relaciones económicas se rigen no sólo por la justicia, sino por la **solidaridad**, el deber del más fuerte o más dotado de ayudar al más débil o menos dotado. Ello supone una **transferencia** de recursos, que hace que a quienes poseen en demasía les sobre un poco menos, y a quienes viven en penuria o indigencia la vida les sea un poco menos dura. Sin producir igualdad absoluta, la acción del gobernante reduce la desigualdad, al limar desigualdades naturales o circunstanciales. Son desigualdades naturales la **edad** (niño, anciano) y el **género**. Crea desigualdad circunstancial enviudar, perder una propiedad, caer en la escala social, ser agricultor u obrero urbano. Procuraba evitar que sobre la desigualdad no se montasen situaciones de privación, explotación o sometimiento de los menos favorecidos. Y establecía el deber de solidaridad con el débil, el desposeído, el caído en desgracia y el oprimido. La norma ética era el renunciamiento a una parte de aquello poseído en abundancia y compartirlo con los carecientes: "Compartirás tu pan con el hambriento, los pobres sin techo entrarán en tu casa, vestirás al desnudo" (Isaías 58). Anticipaba así la **justicia social**. Prohibía la **explotación** ("Buscad la justicia, dad sus derechos al oprimido, haced justicia al huérfano y defended a la viuda". Isaías 1), exigía dar un nivel mínimo de subsistencia, más allá de sexo, edad o situación laboral. Regulaba los impuestos a la producción, préstamo de dinero, entrega de víveres a los pobres, pago de salarios en término y limitación de la propiedad en el tiempo (jubileo). El camino de la igualdad une, pacifica y tiene un límite. El camino de la desigualdad –que quita al anciano jubilado o a la mujer trabajadora para dar a los ya ricos– desune, enfrenta y su único límite es la aniquilación.

Actuarios

Cada hombre es singular e irrepetible. Pero algunos hacen de su presencia en la tierra un factor de elevación, esperanza y alegría. Que esos resultados nazcan de oír y ver a un predicador persuasivo, a un primer actor, a un orador brillante, es casi normal. No lo es tanto de escuchar una clase de matemática. Sin embargo, un profesor de la UBA lo logró, desde la fundación de la Facultad de Ciencias Económicas: José González Galé (1877-1963). "La llegada de González Galé al aula –recordaba su ex alumno Marcelo Cañellas– era un estímulo para la voluntad, un despertar del deseo de trabajar con símbolos y con logaritmos, un deseo de avanzar algo más en el conocimiento de la materia, que con su enseñanza se hacía accesible para todos." Enseñó cálculo de probabilidades, matemática financiera y matemática actuarial. En 1929 recibió de la facultad el título de Actuario y elaboró el primer programa de Biometría, materia en que fue también el primer profesor. En 1933 la universidad le otorgó el Doctorado *Honoris Causa* y al año siguiente lo incorporó como miembro la Academia Nacional de Ciencias Económicas. En esta institución presentó estudios sobre "El problema de las jubilaciones" (1938), "La seguridad social y la postguerra" (1943), "El problema de la vivienda" (1944), "Problemas demográficos del momento" (1944), "Los problemas de envejecer y su aspecto económico" (1945), "Previsión social" (1946), "Lo que nos cuenta un censo" (1947), "Origen y desarrollo del seguro" (1947) y "El grave problema de las jubilaciones" (1956), que hoy merecen releerse. Su recuerdo viene al caso al acercarse las "Jornadas actuariales Buenos Aires 2000" (30 noviembre 2000). Decía: "A la misión que los actuarios se adjudicaron a sí mismos en un *principio* –calcular primas y reservas para las compañías de seguros– se han ido agregando otras. Pero en el actuario ha de prevalecer una cualidad esencial: tener un criterio certero para sondear el porvenir, a la luz del cálculo de probabilidades. Sondeo que no puede, lógicamente, dar jamás una certidumbre. Pero que tiene que alejarse de las conjeturas y las corazonadas de los augures y las pitonisas. El cálculo de las probabilidades extiende a todas horas sus tentáculos. Con ellos llega ya a los más apartados rincones de los cielos. El actuario, fijos los ojos en la altura, ha de permanecer con los pies firmemente asentados sobre la tierra".